



26 mars 2026

Cours : 1,57€

Objectif : 4,20€

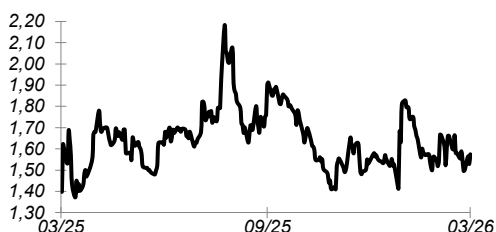
ACHETER (1)

Opinion inchangée

1 : Acheter 2 : Renforcer 3 : Conserver 4 : Alléger 5 : Vendre

Cours au 25/03/2026

Résultats 2025 – Contact



Source : FactSet Research

Marché	Euronext Growth
ISIN / Mnémonique	FR0010820274 / ALREW
Reuters / Bloomberg	ALREW.PA / ALREW FP
Indice	Euronext GROWTH
Éligibilité PEA-PME	Oui

Capitalisation (M€)	96,4
Flottant (%)	48,4%
Nbre de Titres (Mio)	61,260
Date de clôture	31-Déc

	24	25e	26e
PER	5,8	5,2	4,0
PCF	4,5	2,9	2,5
VE/CA	0,5	0,4	0,3
VE/ROP	7,3	6,4	4,6
PAN	0,6	0,4	0,4
Rendement	0,0%	1,3%	0,0%
Free Cash Flow Yield	14,4%	24,4%	31,2%
ROACE	12,9%	12,2%	11,6%

	24	25e	26e
CA	534,7	529,3	528,9
var. n/n-1	-2,7%	-1,0%	-0,1%
EBE	53,8	55,4	55,6
ROC	46,7	48,4	48,6
% CA	8,7%	9,1%	9,2%
ROP	37,5	32,4	40,1
% CA	7,0%	6,1%	7,6%
RN Pdg publié	23,3	16,9	22,7
% CA	4,4%	3,2%	4,3%

	24	25e	26e
BNPA	0,44	0,30	0,40
var. n/n-1	-4,0%	-31,1%	31,3%
BNPA Cor	0,44	0,30	0,40
ANPA	4,0	4,1	4,4
Dividende net	0,02	0,00	0,00
DFN	101,4	81,0	52,9

Jérémy Sallée, Analyste Financier

+33 (0)1 87 74 18 63
jeremy.sallee@bnpparibas.com

Résultats en ligne et accélération du désendettement

Publication conforme à nos attentes et marquée par la résilience des résultats du B2C, l'accélération de la croissance du B2B au S2 et une accélération de réduction de la DFN.

Publication conforme aux attentes et accélération du désendettement

Le CA FY (529,3M€ -1%) et les résultats (EBITDA 55,4M€ 10,5% +0,4pt ; EBIT 48,4M€ 9,1% 0,4pt) sont en ligne avec nos attentes (PZP CA 531,5M€, EBITDA 54,9M€ et EBIT de 47,9M€). Au niveau du CA nous relevons un ralentissement du rythme de décroissance B2C au S2 (FY -5,7% : S1 -7% et S2 -4% vs PZP FY -7%) et un rebond du B2B (S2 +4% vs PZP +7%) après un timide S1 (+1%). Sur l'exercice le B2B progresse de +2% porté par le digital (+5%) qui est tiré par Tradedoubler (FY +5%, performance) et l'investissement réussi dans le Social (37M€ CA >+25%, 14% CA digital vs 0 en 2022). Côté marge, notons la belle résilience du B2C (EBITDA 7,8% -0,4pt vs PZP 7,4%) qui profite d'une baisse de -5% de ses coûts d'exploitation alors que les prix du papier restent stables. La progression de la rentabilité du B2B (EBITDA 12,3% +0,9pt vs PZP 12,3%) provient exclusivement de l'amélioration du mix-produit liée à la croissance du Social. L'écart avec notre attente de RNpdg (16,9M€ vs PZP 24,3M€) s'explique par une provision exceptionnelle au S2 (charges exceptionnelles FY 15,5M€ dont 11,5M€ au S2) provenant en grande partie du site inoccupé de Bagneux (bail à échéance 2030 hérité de l'acquisition de Mondadori France et dont le groupe souhaite se désengager). L'exceptionnel devrait fortement baisser dès 2026 (PZP 8M€). L'accélération du désendettement se confirme et est conforme à nos prévisions avec une baisse de 21M€ de la DFN à 81M€ (vs PZP 79M€) soit un endettement très maîtrisé (1,5x DFN/EBITDA).

L'IA comme relai de croissance dès 2026

Suite à notre échange avec le management notre scénario est très marginalement modifié. Nous tablons en 2026 et par métier sur 1/ une poursuite de la décroissance du B2C (-5%) accompagnée d'une bonne résistance de la marge (EBITDA 7,6% -0,2pt) et 2/ une croissance de +3% du B2B, avec une stabilisation de la marge, toujours porté par le ramp-up du Social (c.+15%). 2026 devrait surtout se distinguer par une accélération de la génération de FCF (FCF 2026 PZP 28M€ vs 2025 22M€) en raison de la baisse attendue des charges exceptionnelles et des CAPEX. Le management se montre particulièrement optimiste concernant le potentiel lié à l'IA du fait de son positionnement (1^{er} groupe médias consulté par les LLMs en France) et d'une offre dédiée (référencement sur les LLMs) rapidement déployée. Une offre qui semble déjà connaître un certain engouement auprès des annonceurs et qui a contribué à un premier CA significatif début 2026. Même s'il est difficile de connaître l'impact net du développement du marché publicitaire de l'open web vers les LLMs, ces premiers résultats nous rendent confiants dans la capacité du groupe à bénéficier de cette transition comme elle a su le faire historiquement en passant du print à l'open web et plus récemment au social.

Une publication qui confirme la résilience des résultats du groupe, le succès de ses investissements dans le social, un positionnement prometteur sur les LLM tout en délivrant une importante génération de cash. Des éléments qui ne justifient pas l'ampleur de la décote actuelle (25 PE 5x, FCF yield 24% / 26 PE 4x FCF yield 31%). Nous confirmons notre opinion Acheter (1) et ajustons notre TP de 4,5 à 4,2€.

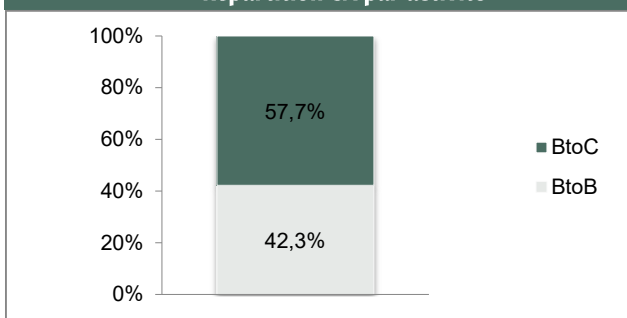
REWORLD MEDIA

Exploitation	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
CA	424,7	469,8	505,8	549,3	534,7	529,3	528,9	529,7
var. n/n-1	44,3%	10,6%	7,7%	8,6%	-2,7%	-1,0%	-0,1%	0,2%
var. organique	-8,6%	10,6%	3,9%	-1,0%	-2,7%	-1,0%	-0,1%	0,2%
EBE	41,4	66,8	67,4	59,3	53,8	55,4	55,6	56,0
ROC	38,9	62,7	64,4	50,8	46,7	48,4	48,6	49,0
var. n/n-1	52,8%	61,1%	2,8%	-21,1%	-8,1%	3,6%	0,4%	0,8%
ROP	40,8	57,6	59,0	41,7	37,5	32,4	40,1	41,5
RCAI	34,0	54,4	57,5	47,0	38,4	38,4	40,1	41,5
IS	-0,1	-8,1	-11,1	-5,3	-3,6	-3,5	-6,4	-8,6
RN Pdg publié	38,6	38,7	43,0	24,2	23,3	16,9	22,7	22,9
RN Pdg corrigé	38,6	38,7	43,0	24,2	23,3	16,9	22,7	22,9
var. n/n-1	52,2%	0,2%	11,1%	-43,7%	-3,8%	-27,4%	34,2%	0,9%
Tmva CA 2022 / 2026e	1,1%							
Marge brute (%)	67,1%	68,6%	68,6%	64,9%	62,7%	62,8%	63,2%	63,5%
Marge opérationnelle (%)	9,6%	12,3%	11,7%	7,6%	7,0%	6,1%	7,6%	7,8%
Marge nette (%)	9,1%	8,2%	8,5%	4,4%	4,4%	3,2%	4,3%	4,3%
Taux IS (%)	0,2%	14,9%	19,3%	11,3%	9,4%	9,1%	16,0%	20,8%
Frais de personnel / CA (%)	-15,9%	-16,0%	-16,2%	-18,2%	-19,0%	-	-	-
CA/effectif (K€)	437	447	347	396	394	-	-	-
var. n/n-1	-0,5%	2,1%	-22,2%	13,9%	-0,4%	-	-	-
Effectif moyen	971	1 052	1 456	1 388	1 356	-	-	-
var. n/n-1	45,0%	8,3%	38,4%	-4,7%	-2,3%	-	-	-

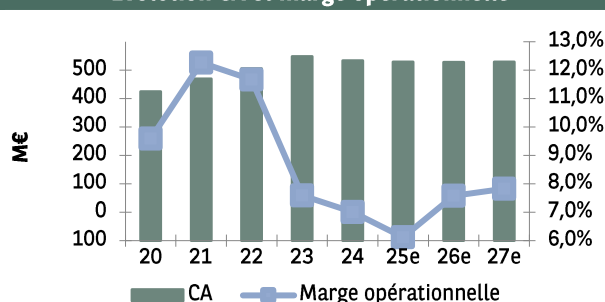
Bilan	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
Fonds propres Pdg	127,9	135,1	176,3	201,7	212,8	228,5	251,2	274,1
Dettes financières nettes	24,3	28,6	98,2	108,1	101,4	81,0	52,9	25,6
Autres	-15,5	-2,1	2,3	-9,5	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1
Capitaux investis	147,6	175,9	291,1	317,6	334,1	332,9	330,5	329,0
Immobilisations nettes	222,9	243,1	348,7	365,8	373,4	367,2	362,1	358,1
dont écarts d'acquisition	37,1	45,3	49,5	63,4	70,5	70,5	70,5	70,5
dont financières	5,3	14,4	14,3	16,9	9,3	9,3	9,3	9,3
BFR	-69,9	-52,9	-43,3	-31,4	-30,0	-25,0	-22,4	-19,8
Actif économique	147,6	175,9	291,1	317,6	334,1	332,9	330,5	329,0
Gearing (%)	17,5%	19,1%	51,5%	49,4%	43,5%	32,2%	19,1%	8,4%
BFR/CA (%)	-16,5%	-11,3%	-8,6%	-5,7%	-5,6%	-4,7%	-4,2%	-3,7%
Dettes financières nettes/EBE (x)	0,6	0,4	1,5	1,8	1,9	1,5	1,0	0,5
ROE (%)	30,2%	28,6%	24,4%	12,0%	10,9%	7,4%	9,0%	8,3%
ROACE (%) après IS normé	31,0%	29,1%	23,8%	17,0%	12,9%	12,2%	11,6%	11,0%

Financement	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
Cash Flow	41,3	40,8	38,4	28,4	29,5	30,7	36,1	36,3
Variation BFR	9,3	-9,5	-14,3	-17,5	-1,7	-5,0	-2,7	-2,6
Investissements industriels	-7,0	-6,8	-5,3	-10,2	-8,6	-4,2	-5,3	-6,4
% du CA	1,6%	1,4%	1,0%	1,9%	1,6%	0,8%	1,0%	1,2%
Cash Flow Libre	43,7	24,5	18,8	0,7	19,3	21,5	28,1	27,3
Cessions d'actifs	1,0	3,5	1,1	-2,7	0,3	0,0	0,0	0,0
Investissements financiers	-2,5	-3,6	-84,0	-7,2	-2,0	0,0	0,0	0,0
Dividendes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,1	0,0	0,0
Augmentation de capital	3,0	-5,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	-27,4	-23,5	-5,5	-0,8	-10,9	0,0	0,0	0,0
Variation dettes financières nettes	-17,7	4,3	69,6	9,9	-6,7	-20,4	-28,1	-27,3
Dettes financières nettes	24,3	28,6	98,2	108,1	101,4	81,0	52,9	25,6

Répartition CA par activité



Evolution CA et marge opérationnelle



REWORLD MEDIA

Données par action	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
BNPA	0,79	0,73	0,81	0,46	0,44	0,30	0,40	0,40
var. n/n-1	51,5%	-7,4%	11,5%	-43,8%	-4,0%	-31,1%	31,3%	0,9%
CFPA	0,8	0,8	0,7	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6
ANPA	2,6	2,5	3,3	3,8	4,0	4,1	4,4	4,8
Dividende net (versé en n+1)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00
Payout (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Tmva BNPA 2022 / 2026e	-16,4%							
Tmva CFPA 2022 / 2026e	-3,4%							

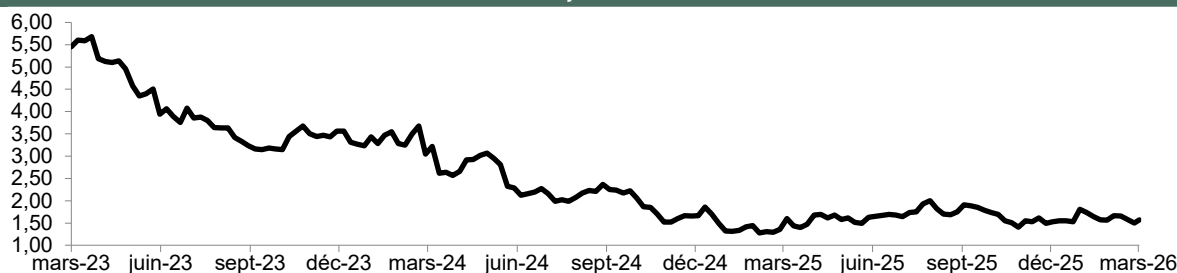
Valorisation	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
PER (x)	3,1	6,4	7,6	9,7	5,8	5,2	4,0	3,9
PCF (x)	2,9	6,1	8,6	8,3	4,5	2,9	2,5	2,5
PAN (x)	0,9	1,8	1,9	1,2	0,6	0,4	0,4	0,3
VE/CA (x)	0,4	0,6	0,9	0,7	0,5	0,4	0,3	0,3
VE/EBE (x)	3,9	4,4	7,0	6,4	5,1	3,8	3,3	2,9
VE/ROP (x)	4,0	5,1	7,9	9,1	7,3	6,4	4,6	3,9
Free Cash Flow Yield (%)	36,6%	9,8%	5,7%	0,3%	14,4%	24,4%	31,2%	30,3%
Rendement (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,3%	0,0%	0,0%
Capitalisation (M€)	132,1	265,4	350,2	251,4	143,5	94,5	96,4	96,4
Valeur d'Entreprise (VE)	162,0	293,9	468,5	378,4	274,3	208,0	184,8	160,5
Cours de référence (€)	2,4	4,7	6,2	4,4	2,5	1,6	1,6	1,6
Nb de titres (Mio)	54,362	56,523	56,523	56,615	56,915	60,040	61,261	61,261
Nb de titres corrigé (Mio)	54,049	54,260	55,053	57,815	57,561	57,742	57,656	57,656
% de la dilution	9,1%	2,0%	3,7%	8,4%	7,7%	2,8%	0,6%	0,6%
Date d'introduction	24/11/2009							
Cours d'introduction ajusté	-							

Données intermédiaires	20	21	22	23	24	25
CA T1	-	-	-	128,5	129,2	122,5
CA T2	-	-	-	137,9	134,9	134,6
CA S1	200,7	227,1	241,5	266,4	264,1	257,1
ROP S1	-7,0	26,8	26,4	13,5	15,8	15,1
RN pdg corrigé S1	0,8	17,2	17,1	10,9	5,6	8,1
Marge opérationnelle S1	-3,5%	11,8%	10,9%	5,1%	6,0%	5,9%
Marge nette S1	0,4%	7,6%	7,1%	4,1%	2,1%	3,2%
CA T3	-	-	118,5	129,2	125,4	
CA T4	-	-	146,0	153,7	145,2	
CA S2	224,0	242,7	264,5	282,9	270,6	
ROP S2	47,8	30,8	32,7	28,2	21,7	
RN pdg corrigé S2	37,8	21,5	25,9	13,3	17,7	
Marge opérationnelle S2	21,3%	12,7%	12,4%	10,0%	8,0%	
Marge nette S2	16,9%	8,9%	9,8%	4,7%	6,5%	

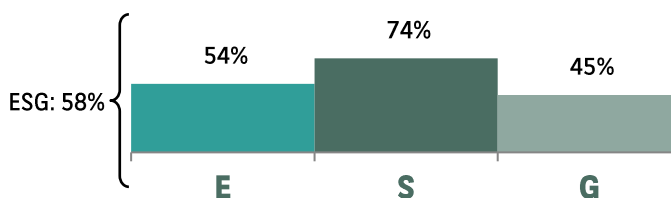
Taux de croissance (n/n-1)

CA T1	-	-	-	-/+	0,5%	-5,2%
CA T2	-	-	-	-/+	-2,2%	-0,2%
CA T3	-	-	-/+	9,0%	-2,9%	
CA T4	-	-	-/+	5,3%	-5,5%	
CA S1	+/+	13,2%	6,3%	10,3%	-0,9%	-2,7%
CA S2	7,7%	8,4%	9,0%	7,0%	-4,3%	
ROP S1	+/-	-/+	-1,8%	-49,0%	17,4%	-4,6%
ROP S2	-/+	-35,6%	6,1%	-13,6%	-23,3%	

Historique de cours



Taxonomie	CA	Opex	Capex
Eligible	n.a.	n.a.	n.a.
Aligné	n.a.	n.a.	n.a.



REWORLD MEDIA

Critères ESG Portzamparc				
ENVIRONNEMENT	2022	2023	2024	Commentaires
Empreinte carbone				
Emissions de GES en teqCO2 (Scope 1 et 2) / CA (M€)	ND	0,4	0,5	
Objectifs CO2 validés SBTi	ND	ND	ND	
Prime environnementale liée à la nature de l'activité	Non	Non	Non	
Politique environnementale				
Publication d'un rapport environnemental	Oui	Oui	Oui	
Amendes/Litiges liés à l'environnement sur les trois dernières années	Non	Non	Non	
Certification 14001	Non	Non	Non	
SOCIAL	2022	2023	2024	Commentaires
Promotion de la diversité				
Part des femmes dans la société	59%	60%	60%	En France
Index égalité salariale femmes / hommes	92	95	92	Moyenne RM Factory, RM Connect, UES RMM-ERAS, UES Aufemin et UES Neweb Développement
Plan d'actions en faveur de l'égalité professionnelle	Oui	Oui	Oui	
Part des personnes en situation de handicap	1,3%	1,3%	1,7%	En France
Formation				
Part de salariés ayant suivi une formation lors de l'exercice	23%	15%	28%	En France
Recrutement & Attractivité				
Taux d'attrition (employés)	26%	28%	19%	En France
Certification Great Place To Work / Happy At Work	Non	Non	Non	
Conditions de travail				
Présence d'un DRH au comité de direction	Oui	Oui	Oui	
Encouragement de l'actionnariat salarié	Oui	Oui	Oui	
Nombre de titres détenus par les salariés (k)	1 470	1 470	1 698	
Taux d'absentéisme	5,9%	5,7%	5,7%	En France
Taux de fréquence des accidents du travail (AT)	ND	ND	ND	7 accidents du travail en 2023
GOVERNANCE & ACTIONNARIAT	2022	2023	2024	Commentaires
Respect du code Afep-Medef ou Middlednext	Non	Non	Non	
Composition des instances de gouvernance				
Séparation des fonctions de Président et de Directeur général	Non	Non	Non	
Nombre de membres composants le conseil d'administration	4	5	5	
<i>dont indépendants</i>	2	3	3	
<i>dont femmes</i>	1	2	2	
Administrateur représentant les salariés au CA	Non	Non	Non	
Assiduité des membres du CA	100%	100%	100%	
Comité d'audit	Non	Non	Non	
Comité des risques	Non	Non	Non	
Comité des risques : une partie dédiée à la cybersécurité	Non	Non	Non	
Comité RSE	Oui	Oui	Oui	
Respect des actionnaires minoritaires				
Droits de votes doubles/multiples	Oui	Oui	Oui	
Poids de l'actionnaire principal (droits de vote)	35%	35%	36%	
Rémunération des dirigeants				
Transparence sur la rémunération variable du CEO	Oui	Oui	Oui	
Déclaration de la rémunération du CEO	Oui	Oui	Oui	
Rémunération du CEO liée aux critères de performances RSE	Oui	Oui	Oui	
Ratio d'équité (salaire médian)	ND	ND	ND	
PARTIES PRENANTES EXTERNES	2022	2023	2024	Commentaires
Mise en place d'une charte éthique avec ses fournisseurs	Oui	Oui	Oui	
Mise en place d'indicateurs de satisfaction clients	Oui	Oui	Oui	
Part des frais d'audits financiers dans les frais d'audits	ND	ND	ND	

Mentions obligatoires

Recommandations boursières

Nos recommandations boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à un horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur les objectifs de cours définis par l'analyste et intègrent des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché, susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse Portzamparc établit ses évaluations selon une approche d'analyse fondamentale multicritères (principalement et de manière non exhaustive actualisation des flux, multiples des comparables, multiples de transaction, somme des parties, actif net réévalué).

ACHETER (1) : Performance attendue supérieure à +15%

RENFORCER (2) : Performance attendue comprise entre +5% et +15%

CONSERVER (3) : Performance attendue comprise entre -5% et +5%

ALLEGER (4) : Performance attendue comprise entre -5% et -15%

VENDRE (5) : Performance attendue inférieure à -15% ou absence de visibilité sur les fondamentaux de la société.

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (Historique des recommandations, engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation...) est accessible ici : [cliquez ici pour télécharger le document](#) (clientèle institutionnelle).

Les cours utilisés sont les cours de clôture de la veille sauf indication contraire.

Historique des recommandations sur l'émetteur au cours des 12 derniers mois

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des recommandations et d'objectifs de cours faits par le département d'analyse financière de Portzamparc sur une période de 12 mois.

La mise à jour des recommandations intervient, soit à l'occasion d'un commentaire lié à une publication officielle ou légale, soit à l'occasion d'un événement exceptionnel (croissance externe, accords significatifs).

Date	Analyste	Objectif de prix	Cours de clôture	Recommandation
26 Mar 26 - 08:06:53	Jérémy Sallée	4,2	1,574	Acheter
26 Mar 26 - 07:55:56	Jérémy Sallée	4,5	1,574	Acheter
25 Sep 25 - 07:38:44	Jérémy Sallée	4,6	1,76	Acheter
25 Sep 25 - 07:10:35	Jérémy Sallée	4,5	1,76	Acheter
04 Jun 25 - 08:54:49	Jérémy Sallée	4,6	1,61	Acheter
22 May 25 - 07:13:58	Jérémy Sallée	4,6	1,69	Acheter
22 May 25 - 07:07:40	Jérémy Sallée	4,6	1,69	Acheter
27 Mar 25 - 08:31:10	Jérémy Sallée	5,3	1,398	Acheter
27 Mar 25 - 08:09:32	Jérémy Sallée	4,6	1,398	Acheter

Détail des conflits d'intérêts potentiels PORTZAMPARC

Société	Détail des conflits d'intérêts potentiels
Reworld Media	N/A

1. Portzamparc possède ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par cet émetteur;
2. Cet émetteur, ou ses actionnaires principaux, possèdent ou contrôlent, directement ou indirectement, 5% ou plus du capital en actions émis par Portzamparc;
3. Portzamparc a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois;
4. Portzamparc est teneur de marché pour les instruments financiers de cet émetteur;
5. Portzamparc a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.
6. Portzamparc et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse à travers laquelle Portzamparc s'est engagé à produire et à diffuser des études de recherche d'investissement sur ledit émetteur. Document de recherche produit conformément à la Charte de Bonnes Pratiques sur la recherche sponsorisée. Analyse payée partiellement par l'émetteur, diffusion réservée;
7. Portzamparc a été rémunéré par cet émetteur en échange de la fourniture de services d'investissement ou des services en conseil financier au cours des douze derniers mois;
8. L'auteur de cette étude ou une personne qui aurait aidé à l'élaboration de cette étude (ou un membre de son foyer), ou encore une personne qui, malgré sa non-implication dans l'élaboration de cette étude avait ou pouvait raisonnablement avoir accès aux éléments substantiels de cette étude avant sa diffusion détient une position nette ou courte supérieure à 0,5% du capital de cet émetteur
9. La recommandation présentée dans ce document a été divulguée à l'émetteur avant sa publication et diffusion et a été subséquemment modifiée préalablement à sa diffusion

Détail des conflits d'intérêts potentiels BNP PARIBAS

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas/fr/conflict-of-interest.html>

Nantes : 13 rue de la Brasserie - BP 38629 - 44186 Nantes Cedex 4

Paris : 16 rue de Hanovre - 75002 Paris - 33 (0) 1 40 17 50 08